

北大方正集团有限公司

2006 年度 15 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2006 年 8 月 22 日

主要数据

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额(万元)	2130784.66	2283551.74	2552813.77
股东权益(万元)	400886.28	447649.29	479603.59
主营业务收入(万元)	1612025.64	2207803.38	2448860.23
利润总额(万元)	82746.41	86020.12	85024.25
负债比率(%)	62.68	63.25	64.16
全部资本化比率(%)	49.46	50.07	50.25
净资产收益率(%)	8.76	8.96	8.90
流动比率(%)	127.96	110.75	127.47
EBITDA 利息倍数(倍)	5.12	3.14	3.02
债务保护倍数(倍)	0.18	0.19	0.18

分析员

谭 亮 夏 阳

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

IT行业是国家重点发展的高科技信息行业,受到国家相关产业政策的大力扶持,行业发展稳定。北大方正集团有限公司是国内IT行业中具有高认知度的大型集团,研发能力很强,部分产品技术水平国际领先,在国际或国内市场中处于垄断地位。近年来,公司通过资本运作进入医药、钢铁、证券等行业,起到了合理布局产业结构的作用。公司管理体制健全,内控机制较有成效,经营风险较小。目前公司资产构成较为合理,流动性较强,但有一定的债务压力。公司盈利能力逐年提高,现金流状况基本正常,间接融资渠道通畅。总体看,本期融资券到期不能偿付的风险较小。

优势

1. IT行业受国家信息产业政策支持力度大,医药医疗行业前景较好。
2. 公司IT硬件行业向上游延伸,产品综合利润率将得到提升。
3. 公司研发能力强,技术优势明显;核心技术中文激光照排技术在全球占据垄断地位,盈利能力稳定。
4. 随着2006年初苏州IT产品研发生产基地项目投产运营,公司收入规模有望获得较大增长。
5. 公司与北京大学关系紧密,北京大学百年品牌效应使公司获益良多。

关注

1. PC终端产品同质化,产品利润率趋薄。
2. IT行业技术更新快,属于高风险行业之一。
3. 近年来公司新建项目较多,投资较大。

一、发债主体概况

北大方正集团有限公司（以下简称“方正集团”或“公司”）是1992年12月12日在原北大新技术公司基础上成立的北京大学全资所有的全民所有制企业。2005年4月，公司根据国办函[2001]58号文的要求，经教育部教技发函[2003]29号文批准，依法改制为有限责任公司，公司名称由北京北大方正集团公司变更为北大方正集团有限公司，注册资本增至10亿元人民币。改制后，北京北大资产经营有限公司（北大资产）持有公司70%的股份，北京招润投资管理有限公司持有公司30%的股份。

公司经营范围：制造方正电子出版系统、方正-SUPER 汉卡、计算机软硬件及相关设备、通讯设备、仪器仪表、办公自动化设备；经营本企业自产产品的技术出口业务；经营本企业所需原辅材料、机器设备、仪器仪表及技术的进口业务；物业管理等。

截止2005年底，公司资产总额2552813.77万元，所有者权益479603.59万元，少数股东权益435375.60万元。2005年公司实现主营业务收入2448860.23万元。

公司住所：北京市海淀区成府路298号。
法定代表人：魏新。

二、本期融资券资金使用概况

公司计划于2006年贴现发行短期融资券15亿元人民币，期限200天。所筹资金将用于补充方正集团及集团其他成员在实际生产、经营和进行国内外贸易过程中对营运资金的需求。

三、基础素质

1. 公司规模与竞争力

公司是国家首批6家技术创新试点企业之一，同时也是500家国有大型企业集团之一。

截止到2005年底，公司共拥有19家全资及控股企业。

公司方正品牌优势明显，知名度高，硬件营销网点布局合理，营销实力较强。截至2005年底，方正PC产品共有全国一级代理商443家，二级经销商3122家，销售网络基本覆盖全国各城市和地区。

公司软件研发能力强，技术优势明显，核心技术中文激光照排技术在全球占据垄断地位。2005年4月，方正集团荣获中国印刷界最高奖——“毕昇印刷技术奖”。2005年公司下属北京北大方正电子有限公司被国家发改委、信息产业部、商务部、国家税务总局联合认定为“国家规划布局内重点软件企业”（发改高技[2006]1040号）。

2. 人员素质

截至2005年底，公司共有员工20460人。不包括生产工人，共有10694人。从岗位构成来看，公司有管理人员3180人，占比29.74%；技术人员2187人，占比20.45%；销售人员2127人，占比19.89%；其他人员3200人，占比29.92%。从学历构成上来看，公司共有博士128人，占比1.20%；硕士及双学士学位者732人，占比6.84%；本科学历者3678人，占比34.39%；大专及以下学历者6156人，占比57.57%。公司员工整体素质较高。

公司高管层共7人，法定代表人魏新，北京大学教授，曾任北京大学高教所常务副所长、校财务部副部长、校办产业管理委员会副主任、北京大学教育学院常务副院长，北京北大方正集团副董事长、方正科技董事长兼总裁等职务，在产品营销、人力资源等领域有丰富的管理经验。其他高管均具有丰富的相关行业管理经验。高管层专业素质较高。

3. 外部支持

公司控股股东为北京大学设立的国有独资企业北大资产，这使得公司与北京大学联系紧

密。北京大学是我国第一所国立综合性大学，现有199个博士点、221个硕士点以及覆盖139个专业的35个博士后流动站，其拥有的教授、博士生导师、中科院院士及国家重点学科和国家重点实验室的数量均居全国高校之首，人才与技术力量雄厚，为公司研发工作提供很强的人力及技术支持。此外，北大的百年品牌效应巨大，公司凭借北大品牌获益良多。

四、公司管理

1. 管理体制

公司已按《公司法》的要求健全了现代企业法人治理结构，所设董事会包括7名董事，其中北大资产提名6人，由股东会选举产生；所设监事会由三名监事组成，其中含一名职工监事。公司实行董事会领导下的总裁负责制。集团下设集团办公室、人力资源部、资金管理中心、财务管理部、审计法务部、投资管理部、贸易管理部、公共关系部、技术管理部9个职能部门及IT硬件事业部、IT软件事业部、医药事业部、医疗事业部和综合事业部5个事业部。总体看，公司法人治理结构基本完善，机构设置合理。

随着公司资产规模的不断增大，主导产业逐步明晰，如何更有效地防范经营风险日渐成为公司领导层关注的焦点。为此，公司根据“控制权上移，经营权下放”的原则，在集团本部和下属全资及控股子公司两个层面推进科学决策与科学管理。集团本部借助事业部这一管理平台，通过集团各业务分管副总裁兼任各事业部总经理的方式实现对下属企业的管理，力争做到“统一财权，统一投资管理权，统一人事，统一品牌管理、企业推广、公关宣传和市场营销，统一内部控制”五个统一，下属企业的具体经营则由各子公司自主决定。这种管理机制设置保证了决策的准确性与集团对下属企业的控制力，保证了下属公司经营活动的效率。

2. 内部管理

公司将下属公司管理人员列为事业部编制，在此基础上，公司人力资源部门针对员工招聘、考核、培训、激励、解聘等环节制定了一系列专项管理制度，尤其在员工考核考评环节中，公司业务部门以经营业绩为主要考核指标，从工作业绩、个人品德、决策创新能力等方面进行综合评价。总体来看，公司人事管理制度能实现员工择优录用，并对公司员工起到较好的激励效果。

公司是具有投资性质的集团公司，为有效管理各项投资活动，公司制定了专门的投资业务管理制度，集团及下属公司所有对外投资项目均须上报，由公司投资管理部门在综合考虑项目盈利预期、所需投资与公司存量资金状况及是否符合公司主业发展方向等因素后统一做出决策。这种投资管理模式能很好的保证公司对投资的总量控制，引导投资方向，确保投资效益。由于从事经营活动的子公司自主投资权限受到限制，高度统一的投资决策机制有可能降低公司在小型投资项目上的决策效率。

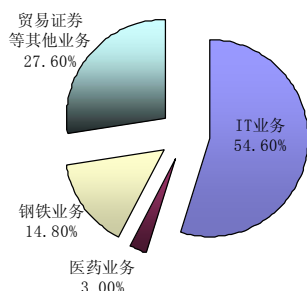
公司财务管理主要通过实施预算控制、监督公司业务收支及财务执行情况等形式进行。公司制定了财务管理制度、货币资金管理制度等一整套管理制度，明确各环节责任，严控财务审批流程。集团内部资金调配工作由资金管理中心全权负责。公司还通过内部及外部审计相结合的方式对下属企业进行监控，严格的财务审计制度在公司财务状况、经营情况检查方面发挥了良好监控作用。公司审计法务部还负责对集团公司及下属公司重大经营决策活动提供法律咨询，并能出具独立的法律意见。

通过以上分析，我们认为公司法人治理结构基本健全，管理体制完善，人员整体素质高，对投资行为的控制力较强，以财务、审计、法务为三个核心内容的内控机制完善，具有较好地防范和化解经营风险的能力。公司管理水平较高，管理风险较低。

五、公司经营

2003-2005 年间，公司实现了快速资本扩张和内部业务整合，重新调整了内部资产和产品结构，在“专业化基础上多元化”的战略指导下，明确了以 IT 产业和医药医疗为主业，钢铁和证券为两大副业的中期发展产业构架。从目前情况来看，公司 IT 产业板块发展持续稳定，主导优势明显；医药业务目前规模尚小，但发展空间巨大。截至 2005 年底，公司实现主营业务收入 2448860.23 万元，IT 业务、医药、钢铁和证券等其他业务实现的销售收入分占收入总额的 54.6%、3%、14.8%和 27.6%。

图 1 2005 年公司主营业务构成



1. IT 行业

（一）硬件业务

行业分析

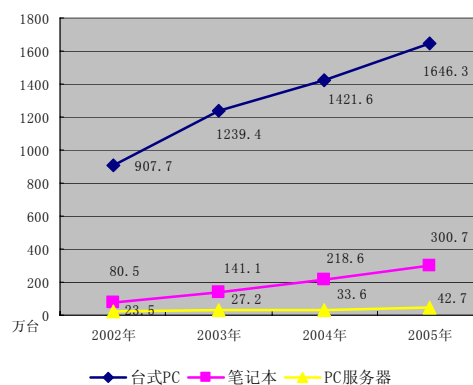
IT 硬件行业自 20 世纪 80 年代开始迅速增长，行业竞争日渐激烈，全球硬件市场呈现出两大特色：一是模块化生产与外包成为行业发展新趋势。二是产业链上的垂直整合趋势明显，模块化与垂直整合这两种对立但又相互转化的力量共同左右着 IT 硬件行业的发展。

受更新换代采购和全球经济发展带来的新增需求拉动，近年来，全球 IT 硬件市场尤其是 PC 市场出现平稳增长态势。根据专业市场研究公司 Gartner 统计，2005 年全球 PC 销量为 2.185 亿台，比 2004 年的 1.895 亿台增长 15.3%。2005

年全球增长速度最快的地区是亚太和拉丁美洲市场，PC 销量均比 2004 年增长 26%，分别达到 4280 万台和 1470 万台。

从我国的情况来看，2005 年我国 IT 硬件市场发展良好，台式 PC 市场销量达到 1646.3 万台，同比增长 15.8%，增长趋于平稳；笔记本电脑市场销量达到 300.7 万台，同比增长 37.56%，增长速度大大高于台式 PC 机，是 PC 市场中最有潜力的部分；PC 服务器则主要受政府与教育信息化采购的驱动，全年市场表现良好，销量达到 42.7 万台，同比增长 27.08%。2005 年，台式 PC 销量占三者总销量比重为 82.74%，仍为 PC 市场的主要产品（图 2）。

图 2 2002-2005 年中国台式 PC、笔记本、PC 服务器销量增长情况



资料来源：赛迪顾问相关资料

台式 PC、笔记本电脑和 PC 服务器三大细分市场的增长幅度各异，市场主流厂商不尽相同。据专业 IT 咨询公司易观国际近日发布的统计数据，2006 年第一季度台式 PC 市场出货量前三位均由国内品牌占据，分别为联想（Lenovo）、方正（Founder）和同方（Tongfang），市场占有率为 37.5%、13.7%和 9.3%，随着竞争的加剧，台式 PC 市场的品牌集中度将进一步提高。笔记本电脑市场是三大 PC 细分市场中增长最快的部分。2004 年联想收购 IBM 的 PC 业务后，出货量跃居首位，2006 年第一季度市场占有率达到 33.4%。排在其后的是 HP 和 DELL，市场占有率分别为 10.8%和 9.2%。

方正以 4.0%排在第七位。PC 服务器的增长率在三大细分市场中居中，从所占市场价值比重来看，国际厂商 HP、Dell 等占据高端服务器市场主流，并开始进入中低端市场。

总体来看，我国传统 IT 硬件市场已经日渐成熟，竞争格局相对稳定。预计未来 5 年内，我国 IT 硬件市场依然呈现稳定增长趋势。

公司业务

公司 IT 硬件业务主要由下属方正科技集团股份有限公司（方正科技，600601，公司直接持股 7.02%）承担。方正科技是国内以 PC 及相关硬件产品生产和销售为主营业务的高科技类上市公司之一，2005 年底该公司总资产 353549.70 万元。由于目前全球 PC 业务面临产品同质化、行业利润趋薄的压力，要想获得进一步的竞争力必须求助于更有效的营销和差异化服务，为此方正科技开始“以客户为中心”，根据以销定产的原则指导生产与优化资源配置，并在原有销售网、服务网和市场网三网合一基础上加大拓展销售渠道建设，逐步建设起“品牌优势+行业营销+深度分销”的营销模式，保证了销售的实现与增长。2005 年方正科技电脑销售收入较 2004 年增长 19.14%，实现 705119.62 万元。对公司整体收入贡献率高达 30.19%。此外，方正科技晒图机销售情况良好，2005 年市场占有率在国内同业中居榜首。公司 IT 硬件行业 PC 业务规模已连续六年保持国内第二、亚太地区第四名的优势地位。2006 年第一季度，据 IDC 统计，方正品牌 PC 产品市场占有率为 12.70%，略高于 2005 年同期 12%的水平。

在保持传统 PC 生产主业的基础上，方正科技开始积极向电路板、芯片等 PC 行业上游相关领域扩张。2003 年，方正科技及其下属公司收购了珠海多层电路板有限公司 100%的股权，通过设备更新和技术改造，2005 年方正科技多层电路板销售额较 2004 年上升 32.58%，达到 31204.58 万元。预计 2006 年多层电路板产品的产销量将进一步扩大，多层电路板产品将成为

公司重要利润增长来源。

此外，公司还拥有惠普 PC 服务器及小型机、华为 3COM 网络产品和 APPLE 计算机中国区总代理资格，这些产品的国内市场占有率均在 20%左右，代销 PC 商品成为公司利润的重要来源之一。

（二）软件业务

行业分析

软件业是信息产业的核心，是国民经济基础性战略性产业，直接关系到国家政治、经济和社会的安全。我国的软件业起步较晚，但发展迅速，目前已经渗透到了传统产业、企业信息化、电子商务、电子政务等各个领域，销售总额已维持多年高速增长。信息产业部和国家发展改革委员会的相关数据显示：2005 年，我国软件产业完成销售收入 3900 亿元，同比增长 40.3%。软件出口额达到 35.9 亿美元，同比增长 28.2%。我国软件基地发展迅速，11 个国家软件产业基地和 6 个国家软件出口基地内的软件企业收入占全国软件产业销售收入的比重已超过 3/4。但我国在全球软件市场的份额很小，软件销售额只占全球软件销售总额的 3.55%，与软件强国相比仍有较大差距。

我国软件业的迅速崛起也暴露出了许多制约行业进一步发展的问題。现阶段我国的软件企业平均规模较小，资本不够雄厚，至今还没形成规模，这就限制了软件业整体的发展水平。在商业意识和运营能力方面，国内软件企业普遍有所欠缺；强大的品牌效应尚未形成，需要大量的资源投入，以提升品牌知名度；技术创新能力尚显不足、人才资源也难于国际化，难以在全球范围内搭建起覆盖广泛的技术支持体系；管理落后，难以完全发挥智力资源的作用。

未来 5 年中，我国大企业的 IT 应用将更加系统而全面，中小企业的信息化开始逐渐升温，同时数字奥运和 3G 也开始启动，中国即将迎来新一轮 IT 投资和建设高潮。此外，在新一轮

的国际分工中，高附加值、低成本、智力密集型的软件与信息服务业正逐步向亚太地区转移，这给我国的软件产业带来巨大的发展机遇。近年来，我国政府对软件产业高度重视，在税收、投融资、知识产权保护、人才培养及政府采购等方面出台了一系列政策措施推动软件产业的发展。虽然我国软件业还存在诸多不足，但随着改革的不断深化和国家政策上的大力扶持，软件产业发展环境良好。根据信息产业部公布的最新的软件产业发展规划显示，中国软件产业销售收入预计以 30% 左右的速度持续增长，2010 年突破 13000 亿元大关，软件产业出口额达到 125 亿美元；并形成若干软件年销售额超过 50 亿元的软件骨干企业。

公司业务

IT 软件业是公司第一大主业的两大核心之一。公司以职能统一平台管理、各业务分块经营的形式，将旗下方正软件（苏州）有限公司、方正控股有限公司、方正数码（控股）有限公司、日本方正株式会社等从事软件业务的企业统筹到一起，主要从事应用软件开发、系统集成、世界知名 IT 产品在国内的代理分销等业务，其软件产品与服务广泛涉及电子出版、商业印刷、数字媒体、信息安全、电子政务、电子金融等领域。

强大的技术开发背景和软件产品的独特性是公司 IT 软件行业的突出优势。截至 2005 年，公司已拥有方正汉字激光照排系统、方正世纪 RIP3.0、方正印捷数码印刷系统、方正书版 9.X 软件、数字版权保护技术（DRM）等 1000 多项自主知识产权；拥有照排机和印字机共享的字形发生器和控制器、无源以太网数据侦听响应器、颐和 C5 笔记本电脑等 100 多种国家授权专利；出版了方正彩色照排软件 V1.0、方正批处理书版软件 V7.0、方正锐思文字识别软件等 80 多种软件著作。

公司凭借雄厚的软件技术实力在中文激光照排、网络印刷、数字出版等领域获得了垄断优势。其中最具竞争力的业务—方正汉字激光

照排业务在国内市场已占据 85% 的份额，在海外中文出版市场已占据 90% 的份额，方正中文照排的全球绝对垄断优势已经确立。中宣部对国内中文出版物尤其是报业出版物版式的严格规定使中文激光照排的国内市场需求得到充分保证，市场垄断地位与市场需求的稳定使得公司在中文激光照排领域获益颇丰，且未来还将保持稳定。

但从长远来看，中文激光照排业务可开拓的市场空间已经十分有限。在此前提下，公司在中文激光照排的基础上又开发出了网络印刷和数字出版业务。印捷数码印刷是以数码印刷连锁体系为载体的新型网络印刷业务，目前，公司已经在国内建立起了 80 多家数码印刷连锁店，计划在未来三年时间内形成国内最大、最具规模的数码印刷连锁体系。

在数字出版领域，公司将成熟 DRM 技术应用到数字图书系统。2005 年 11 月，公司和北京市教育资源网正式签订合同，使方正 Apabi 电子书在我国省级公共图书馆的占有率超过了 80%。公司 Apabi 的 DAM 和 DRM 技术被列为 2005 年北京市国家火炬计划项目唯一的软件产品。

公司与国际知名公司欧姆龙合作开发的地铁自动售票检票系统技术先进，目前已中标北京地铁五号线自动售检票项目，这对公司未来收益和品牌建设能起到良好支撑作用。依托这些国际领先、国内占据垄断地位的核心技术力量与丰富的行业经验，公司为国内媒体、出版业和政府机关等领域的客户提供适用各行业客户群的针对性技术、产品、解决方案和服务。

借助先进技术与稳定的产品性能，不少方正软件产品远销亚、欧、北美几十个国家和地区，在国际市场上表现出了较强的竞争力。

2. 医药医疗行业

行业分析

近年来，医药行业通过大力推进产业、产品和企业组织结构的调整，获得了迅速发展。

2001-2005 年我国医药工业总产值和销售收入分别以年均 15.50% 和 24.21% 的速度增长, 2005 年, 我国医药行业共实现销售收入 4372.77 亿元, 其中化学原料药、化学制剂药、中成药、生物制药、中药饮片所实现收入分别占比 29%、28%、24%、8% 和 4%, 医疗器械等其它占比 7%。医药工业总产值保持了高于 GDP 的增速, 医药行业对宏观经济的贡献率不断提升。但 2005 年以来, 国家对抗肿瘤类、抗感染类等药品实施降价政策, 并严格控制新药注册审批流程, 加大在医药及相关行业开展反商业贿赂力度, 医药企业经营业绩受政策影响较大。

化学原料药子行业目前已经逐渐进入成熟期, 加上国内多数化学原料药生产处于产业低端, 竞争优势主要体现在产品价格上。随着原料药出口退税率的降低以及受到人民币升值压力的影响, 目前我国化学原料药的竞争力有所下降。此外, 国外对国内原料药的倾销所带来的负面影响将日益显现。受科研经费和技术水平的制约, 我国国内化学制剂药与发达国家和地区相比存在较大的差距, 超过 97% 的化学药是仿制药物。这导致目前我国化学制药业进入壁垒低, 低水平重复建设较严重。

从行业集中度来看, 医药行业市场竞争中强者恒强的马太效应已经开始出现, 一些生产原料药的大型企业如东北制药、华北制药、鲁抗医药等凭借其实力优势不断壮大, 而一些生产能力、技术水平差的企业开始消亡, 行业集中度有所上升。在当前医药行业政策的影响下, 医药企业的资金压力和运营成本将增加, 缺乏创新技术的企业的盈利空间将被进一步压缩, 未来研发能力突出、营销能力强的优质企业将在行业结构调整过程中体现更多的竞争优势。

由于目前我国人均用药量低, 仅为中等发达国家的 1/4-1/5, 未来国内医药市场还存在着巨大的发展空间。加之国内国际经济持续增长, 政府和个人医疗消费支出增加, 以及城镇化、人口老龄化、全球产业转移等利好因素影响, 未来我国医药工业发展前景良好。

公司业务

公司的医药业务集中在下属重庆西南合成制药(集团)有限公司和重庆大新药业股份有限公司, 业务领域包括化学原料药、制剂药、生物制药的研发、生产、销售等。重庆西南合成制药(集团)有限公司是西部地区最大的化学原料药生产基地, 是重庆最大的药品生产出口企业, 拥有上市公司西南合成制药股份有限公司(西南合成, 000788)等二十几家控股公司和二级企业, 在渝北区洛碛镇、江北区寸滩、南岸区弹子石(正在进行环保搬迁到江津德感工业园区)拥有三个制药生产基地, 目前已发展成为以化学合成药物及原料药生产销售为主, 兼顾保健品、食品、化工制药机械以及兽药生产经营, 拥有自己独立的水、电等能源供给系统的大型医药集团公司。公司下属上市公司西南合成产品种类较多, 主要包括磺胺类、解热镇痛类、维生素、抗高血压药、抗癌、心血管等 10 多个大类, 一百多个原料药和制剂品种, 所有产品均通过国家 GMP 认证, 其中五个产品通过了美国 FDA 认证, 四个产品通过了欧洲药典委员会注册, 产品销售区域覆盖欧美、东南亚、日本等 40 多个国家和地区。2005 年西南合成实现销售收入 47203.28 万元, 较 2004 年增长 10.22%; 实现净利润 1300.59 万元, 较 2004 年增长 7.37%。

公司下属重庆大新药业股份有限公司(大新药业)创建于 1941 年, 为全国重点生物技术制药企业, 国家大二型综合性制药企业, 同时具有人药和兽药生产许可证, 注册资本 15940 万元。2005 年大新药业实现销售收入 21356 万元, 较 2004 年同比增长 41.48%。

但从产能、资产规模等指标来看, 西南合成、大新药业属于国内原料药制药企业第二梯队行列, 未来面临的行业竞争将会加剧, 且现阶段公司医药业务以原料药出口为主, 在未来一段时间内很可能受到前述不利因素影响。

此外, 公司于 2004 年 6 月通过收购北大国际医院投资管理有限公司 77.5% 的股份, 介入

到医疗投资领域。2005 年底，公司收购了中国最大的医疗软件公司众邦慧智计算机系统集成有限公司（众邦公司）。在全国甲级医院中，众邦公司占有三分之一的医疗软件市场，依托众邦公司在医疗产业里的系统集成、软件开发优势，公司软件行业和医疗行业将实现有机结合。公司投资的方正国际租赁有限公司也于 2005 年底获得医疗设备租赁牌照，并已在上海开业。预计未来公司医药医疗板块收入水平将逐步提高。

3. 钢铁业务

根据公司发展战略，钢铁副业被定位为公司产业结构调整时期用于支撑两大主业的重要构成板块。

2003 年 7 月，公司收购江苏钢铁集团（苏钢集团）92.45%的股份进入钢铁行业。钢铁业务板块改善了企业整体的财务结构和资产结构，降低了集中于单一高科技领域的运营风险。但 2005 年我国对钢铁行业的宏观调控力度加强，随着相关产业政策、信贷政策、贸易政策等直接调控措施的逐步执行，加之国家固定资产投资控制加强影响机械、汽车、建筑等关联产业运行，进而间接影响钢铁市场，中国钢铁行业将面临更多的不确定性因素。2003、2004 年钢铁投资大幅增加产生的新增产能将在 2006 年年集中释放，钢铁产量将继续保持高速增长，导致钢铁产品供过于求，钢铁价格下将趋势已经形成，而铁矿石等原材料价格上涨将直接影响到钢铁企业的利润。2005 年苏钢集团的主营业务收入实现 361454.27 万元，净利润实现 10427.03 万元，分别较 2004 年下降 1.86% 和 67.49%。

4. 证券等其他业务

2002 年 8 月，方正集团收购浙江证券有限责任公司，并于 2003 年 9 月正式将其更名为方正证券有限责任公司（方正证券），方正证券注册资本金 60300 万元（公司持股 38.06%），

是目前公司金融板块中的重点企业，2004 年在全国券商资本金排名中列第 60 位，其营业部均股票交易量在全国位居前 15 位，主承销项目总融资金额位居全国第 9 位。

2004 年经证监期货字[2004]88 号文批准，公司通过受让 91.94% 股权的方式入主中苏州中辰期货经纪有限公司。该公司成立于 1993 年 5 月，目前注册资本为 3100 万元人民币，为国内三大期货交易所——大连商品交易所（会员号第 0055 号）、上海期货交易所（会员号第 0060 号）和郑州商品交易所（会员号第 0078 号）的注册会员，主要从事期货代理经纪业务。

2005 年，公司证券期货业务实现收入 13750.87 万元，较 2004 年下降 14.64%。2006 年以来，随着资本市场改革的深化，证券业行业面临难得的机遇，将进入新一轮的发展周期。2006 年公司证券业务规模有望增长。但证券期货领域的风险值得关注。

公司其他类业务还包括技术与产品的进出口业务、宽带业务和传媒业务等。自 2004 年公司成立贸易部以来，贸易业务发展迅速。据公司统计，到 2005 年贸易业务实现 50 亿元销售收入，净利润达到 3000 万元。

5. 经营效率

表 1 经营效率

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
主营业务收入	1612025.64	2207803.38	2448860.23	23.25
主营业务成本	1418077.56	2006267.81	2223771.39	25.23
资产总额	2130784.66	2283551.74	2552813.77	9.46
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
管 理 费 用 率 (%)	3.27	2.87	2.73	2.96
成本率 (%)	96.32	97.10	97.42	96.94
销售债权周转 次数(次)	10.71	8.97	7.53	9.07
存货周转次数 (次)	9.65	9.76	10.67	10.03
总资产周转次 数(次)	1.03	1.00	1.01	1.01

注：表中有关指标计算公式参见附表5，下表同。

公司近三年资产总额平稳增长，三年平均

增长率为 9.46%。管理费用率逐年下降(表 1)，成本率略有上升。近三年，由于应收账款上升较快，销售债权周转次数出现下降；存货周转次数逐年上升；总资产周转速度略有波动，到 2005 年，公司总资产周转次数为 1.01 次，公司整体经营效率一般。

6. 重大投资项目

近两年，公司加大了对利润高、发展前景乐观的电路板和芯片产品的投资力度，投资 6.5 亿元建设的苏州 IT 产品研发生产基地项目(苏州项目)已于 2006 年 1 月 19 日举行了开工仪式，目前正在进行产品试生产及生产转移工作。在建的 IT 相关项目主要有深圳锗硅集成电路芯片项目(深圳项目)和珠海 HDI 印制电路板项目(珠海项目 A)等(重大投资项目明细见表 2)。拟建 IT 项目有重庆方正高密电子有限公司新建柔性电路板(FPC)项目(高密项目)和珠海方正科技多层电路板有限公司 TAPP 及 Coreless 封装基板项目(珠海项目 B)。

此外，2005 年，公司开始兴建亚州规模最大的北大国际医院项目。

表 2 2005-2008 年公司重大在建拟建项目一览表

建设项目	建设期	设计产能	总投资(亿元)	预计年收入(亿元)
深圳项目 ¹	2005-2006.10		5.55	8
珠海项目 A ²	2005-2007	30 万英尺 ² /月	8.50	6
北大医院 ³	2005-2008		25.00	7 ³
高密项目 ⁴	2006-2008	70 万平米 ² /年	7.04	
珠海项目 B ⁵	2007-2009	22 万平米 ² /年	6.73	
合计	-	-	52.77	

1. 国家开发银行提供项目贷款 4.2 亿元。2006 年 7 月已完成建筑主体工程，进入内部装修工程以及机电设备、工艺设备的安装阶段。预计 2006 年底，FAB1-A 生产线开始试生产。

2. 国家开发银行提供项目贷款 5.5 亿元，所生产 PCB 电路板主要销给台达 DELTA、UT 斯达康、摩托罗拉等国际知名厂商。目前处于建筑主体施工阶段

3. 国家开发银行项目贷款 17.5 亿元，据公司初步预测，若能保证 47%的病床使用率，该项目回收期后每年产生的净现金流入将超过 7 亿元。目前已完成了行业批复、项目核准、项目规划、环评、交评、征地等工作，进入建筑设计阶段。

4.5. 这两个项目目前处于项目贷款申请阶段。

7. 未来预测

表3是公司对未来三年主要财务数据的预

测。考虑到公司2006年苏州项目、深圳项目投产，2007年珠海HDI项目投产，公司销售收入将出现较大增长，预计未来三年销售收入年均增长幅度为10%。比较公司近三年销售收入23.25%的实际增长率，上述收入预测实现的可能性很大。公司结合未来投资项目和本期融资券使用计划来看，公司预测债务增长额度基本合理。

表 3 未来预测

项目(万元)	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)
规划投资	150000.00	170000.00	160000.00	26.49
销售收入	2693746.25	2963120.88	3259432.97	10.00
利润总额	89275.46	93739.24	98426.20	5.00
净利润	44824.55	47065.78	49419.07	5.00
折旧	34870.50	36614.03	38444.73	5.00
摊销	2213.72	2324.40	2440.62	5.00
利息支出	43101.13	52059.07	49559.07	7.23
少数股东权益	468407.52	503091.04	539508.73	7.32
所有者权益	524428.14	571493.92	620912.99	8.81
短期债务余额	875303.53	978264.72	1017416.88	7.81
长期债务余额	289065.35	354065.35	394065.35	16.76
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
全部资本化比率(%)	53.98	55.35	54.88	54.74
净资产收益率(%)	8.55	8.24	7.96	8.25
EBITDA 利息倍数(%)	3.93	3.55	3.81	3.76
EBITDA/总债务(倍)	0.15	0.14	0.13	0.14

注：未来三年短期债务预测中分别考虑了15亿元、25亿元、25亿元短期融资券规模

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2003-2005年度财务报表已经北京中润华会计师事务所有限责任公司审计，并出具了无保留意见的审计结论，提供的2006年半年报表未经审计。公司目前执行《企业会计准则》和《工业企业会计制度》。

截止2005年底，公司合并资产总额为2552813.77万元，负债总额1637834.58万元，所有者权益479603.59万元，少数股东权益435375.60万元。2005年实现主营业务收入2448860.23万元，利润总额85024.25万元，现金

及现金等价物净增加额48095.19万元。

截至2005年底，公司本部资产总额为1316157.35万元，负债总额835932.56万元，所有者权益480224.78万元。2005年，公司本部实现主营业务收入193398.88万元，利润总额42694.62万元，现金及现金等价物净增加额32716.42万元。

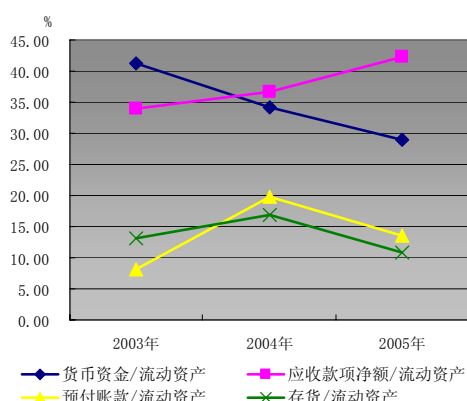
以下分析以公司合并报表为依据。

2. 资产构成

2003年至2005年，公司资产规模稳步增长，年均增幅为9.46%，其中流动资产增长幅度稍快于资产规模增长幅度。到2005年底，公司流动资产合计、长期投资净额、固定资产合计、无形资产及其他资产合计占比分别为68.45%、8.91%、20.96%和1.58%，公司资产以流动资产为主。

公司流动资产的主要构成部分是货币资金、应收款项（含应收账款和其他应收款）、存货和预付账款，2005年底上述四类资产分别占流动资产总额的28.94%、42.32%、10.92%和13.62%。近三年，流动资产中货币资金所占比重下降较快，存货和预付账款所占比重出现波动性变化，应收账款所占比例逐年上升。

图4 流动资产构成变化分析



2005年底，公司应收账款净额较大，为328716.35万元，其中账龄1年以内的占83.35%，1至2年和2至3年的分别占6.11%和2.46%，3年以上的占8.08%。公司应收款项

账龄以1年以内为主。应收账款净额前5名欠款单位欠款合计占应收账款净额总额的5.07%，应收账款分散度较高。2005年底，公司其它应收款净额为410761.99万元，其中账龄1年以内的占71.97%，1至2年和2至3年的分别占15.46%和9.50%，3年以上的占3.07%。其他应收款欠款单位主要是公司与苏州市工业投资发展有限公司、重庆西南合成制药二厂等的往来款项。公司2005年报表中应收账款项和其他应收款为剔除坏账准备后的净额，纳入合并范围的下属公司均已按相应会计法规提取了坏账准备。

存货总量中，原材料、库存商品及产成品、在产品及半成品分别占比42.24%、38.97%和12.91%。库存商品中PC产品存在一定减值风险，原材料和在产品规模符合正常生产需要。

2005年底，公司固定资产原值达到572025.95万元，成新率为65.12%。

2005年底，公司长期投资净额为229489.05万元，其中99.07%为股权投资，公司2005年共获得投资收益3040.35万元。

综上分析，公司资产结构基本合理，资产流动性较高。

3. 负债及所有者权益

2003-2005年，公司所有者权益平均增长率为9.38%，增长较为平稳，主要是2005年公司依法改制后，由两大股东增资导致实收资本增长所致。截至2005年底，公司所有者权益中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润占比分别为20.85%、49.75%、8.16%和21.37%，股东权益中实收资本和资本公积合计所占比重较大，公司股东权益构成比较稳定。

2005年底，公司合并所有者权益合计较本部所有者权益合计低，差额为621.20万元，全部为未确认的投资损失。

2003至2005年，由于公司投资项目较多，资金需求较大，总负债规模逐年增长，三年平均增长率为10.74%。截至2005年底，公司负

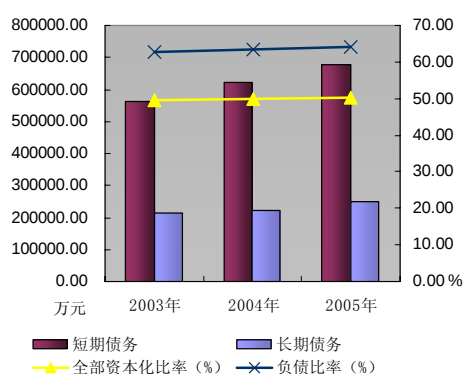
债总额达到 1637834.58 万元，流动负债和长期负债所占比重分别为 83.69%和 16.31%。流动负债中短期借款占 30.19%，应付票据占 18.72%，应付账款占比 15.51%，其他应付款占比 26.78%。其中其他应付款金额较大且增长较快，主要是公司将 2005 年 11 月发行 30 亿元短期融资券在该科目核算所致（2006 年 8 月 17 日，公司已及时足额偿付其中 15 亿元）。公司长期负债主要是银行借款，2005 年末达到 248065.35 万元。公司流动负债占比过高，参照其资产构成特征，公司负债结构基本合理。

近三年，公司资产负债比率和全部债务资本化比率逐年上升，长期债务资本化比率出现波动，截至 2005 年底，上述三项指标分别为 64.16%、50.25%和 21.33%，考虑其他应付款项下 30 亿元短期融资券，则全部债务资本化比率为 57.22%，公司存在债务压力。

表 4 财务构成

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
实收资本	8501.00	8501.00	100000.00	242.98
所有者权益	400886.28	447649.29	479603.59	9.38
少数股东权益	394313.62	391461.87	435375.60	5.08
短期债务	563378.37	620656.54	675929.55	9.53
长期债务	214819.17	220767.91	248065.35	7.46
负债总额	1335584.76	1444440.57	1637834.58	10.74
资产总额	2130784.66	2283551.74	2552813.77	9.46
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
长期债务资本化比 (%)	21.27	20.83	21.33	21.14
全部债务资本化比率 (%)	49.46	50.07	50.25	49.92
资产负债比率 (%)	62.68	63.25	64.16	63.36

图 5 2003-2005 年公司债务增长情况



按表3预测数据计算（已考虑发行短期融资券因素），公司2006-2008年底全部资本化比率将分别达到53.98%、55.35%和54.88%，公司未来将存在一定债务压力。

4. 盈利能力

2003-2005年，随着公司产品产销量规模的不断攀升，主营业务收入保持了良好的增长趋势，三年平均增长率为23.35%，增长主要来自公司IT及贸易业务板块。但由于PC产品利润趋薄、钢铁价格普遍下降等不利因素影响，公司2005年利润总额由2004年的86020.12万元下降至85024.25万元。

2003-2005年，公司主营业务利润率出现较大波动，导致2004年主营业务利润率下降的主要原因是毛利率低的大宗贸易商品销售收入占比大幅增加的缘故，2005年公司主营业务利润率小幅上升，主要是由于公司加强了产品成本控制。

2003-2005年，公司总资本盈利率、净资产收益率均出现波动，2004年上述比率较2003年有所上升，主要是因为公司通过产业结构调整，进入利润率较高的电路板、医药、钢铁行业所致。2005年两项盈利指标则均较2004年有所下降，但公司整体盈利能力仍然较好。

表5 盈利能力

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
主营业务收入	1612025.64	2207803.38	2448860.23	23.25
主营业务利润	187177.34	194991.63	219897.70	8.39
利润总额	82746.41	86020.12	85024.25	1.37
净利润	35121.56	40119.01	42690.05	10.25
利息支出	27013.33	40147.78	42176.65	24.95
少数股东权益	394313.62	391461.87	435375.60	5.08
所有者权益	400886.28	447649.29	479603.59	9.38
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
主营业务利润率 (%)	11.61	8.83	8.98	9.81
总资本盈利率 (%)	7.68	8.35	8.04	8.02
净资产收益率 (%)	8.76	8.96	8.90	8.87

根据表3预测，考虑到2006年公司主导PC终端产品及毛利率相对较高的多层电路板和芯

片产量均有所增加，能弥补PC终端产品价格下降的不利影响，加之医药行业的持续上升前景，预计公司未来盈利水平有望提高。

5. 现金流

2003-2005 年公司经营活动产生的现金流入年均增长 15.67%，但 2005 年，经营活动现金流入较 2004 年略有下降，主要是 2005 年应收款项大幅上升所致。2005 年，由于其他经营活动现金流出量下降较快，公司经营活动产生的现金流出量下降幅度超过了同期流入下降幅度的下降，受其影响，公司 2005 年经营活动产生现金流量净额较 2004 年略有上升，达到 56826.69 万元。

表 6 现金流量

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
销售商品、提供劳务收到的现金	1736531.20	2457359.04	2328013.83	15.78
经营活动产生的现金流入	2041764.20	3049188.69	2731678.14	15.67
经营活动产生的现金流量净额	77275.86	56110.31	56826.69	-14.25
投资活动产生现金流出	65757.25	130029.26	182729.29	66.70
投资活动产生的现金流量净额	-19500.84	-89771.61	-122354.64	150.49
筹资活动产生的现金流入	591600.08	644982.01	684825.55	7.59
筹资活动产生的现金流量净额	225253.42	-26615.60	113623.14	-28.98
现金及现金等价物净增加额	283043.60	-60276.90	48095.19	-58.78
现金收入比率(%)	107.72	111.30	95.07	104.70

近三年，公司投资活动较为频繁，投资活动净流出的规模逐年扩大。2005 年投资活动产生现金流量净额为-122354.64 万元，公司调整产业结构而进行的项目投资规模扩大，经营活动现金流量不能覆盖由此带来的大规模资金流出，筹资活动成为公司弥补所需资金缺口的主要方式。

2003-2005 年公司筹资活动现金流入逐年增长。2005 年，公司筹资活动产生的现金流入中，借款吸收的现金占比高达 98.69%。近三年公司主要通过商业银行贷款和国家开发银行行政

策性项目贷款满足对资本的需求，结构单一。

从收入实现角度来看，2003-2005 年，公司现金收入比率三年平均值为 104.70%，2005 年为 95.07%，公司主营业务现金回流质量有所下降。

未来三年公司投资活动频繁，2006年、2007 年、2008 年，公司预计投资活动产生的现金流出分别为14亿元、13亿元和12亿元规模，主要用于如前所述项目投资。2006年，公司预计通过收回对武汉正信国有资产经营有限公司的投资能获得约3亿元现金流入，通过其他被投资企业分配利润能获得约3亿元现金流入，共获得现金流入6亿元。2007年和2008年，公司投资活动产生的现金流入规模下降，而投资流出规模增加，经营活动产生的现金流量净额将不足以覆盖投资净流出，加之未来公司偿还借款规模增大，要保证资金平衡，预计公司对外进行债务融资的依赖程度依然较大。

表 7 现金流预测

项 目 (万元)	2006 年	2007 年	2008 年
经营活动产生的现金流入	3000212.39	3186229.38	3441127.73
经营活动产生的现金流量净额	59697.97	60502.30	62216.75
投资活动产生现金流出	140000.00	130000.00	120000.00
投资活动产生的现金流量净额	-80000.00	-110000.00	-100000.00
筹资活动产生的现金流入	685053.73	742228.92	764040.37
筹资活动产生的现金流量净额	-34209.35	128725.19	52811.45
现金及现金等价物净增加额	-54511.37	79227.48	15028.20

6. 偿债能力

表 8 显示，公司近三年流动比率、速动比率均出现波动，2005 年底指标分别为 127.47% 和 112.96%，短期支付能力正常。2005 年底，公司 EBITDA 利息倍数为 3.02 倍，与 2004 年相比利息支付能力出现下降，主要是由于银行债务的快速增长带来了较大的利息支出费用，目前公司利息支付能力一般。

表8 偿债能力

项 目 (万元)	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)
流动资产	1412708.56	1339839.77	1747357.07	11.22
流动负债	1104031.28	1209804.43	1370745.66	11.43
折旧	26249.22	26242.35	38209.61	20.65
摊销	2396.42	9902.15	2877.80	9.58
利息支出	27013.33	40147.78	42176.65	24.95
利润总额	82746.41	86020.12	85024.25	1.37
EBITDA	138405.38	162312.40	168288.30	10.27
筹资活动前现金 流量净额	57775.02	-33661.30	-65527.95	-
总债务	778197.54	841424.45	923994.90	8.97
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值
流动比率 (%)	127.96	110.75	127.47	122.06
速动比率 (%)	110.84	73.42	112.96	99.07
EBITDA 利息倍 数 (倍)	5.12	3.14	3.02	3.76
债务保护倍数 (倍)	0.18	0.19	0.18	0.183
筹资活动前现金 流量净额债务比 (倍)	0.07	-0.04	-0.07	-0.01

2003年至2005年,公司债务保护倍数平均值为0.183倍,2005年为0.18倍,略低于近三年平均水平,考虑到公司短期债务占总债务的73.15%,2006年需偿还长期借款34666.66万元、2007年需偿还40916.66万元、2008年需偿还32166.67万元的实际情况,公司对全部债务的保护能力弱。

由于近三年投资活动产生的现金流出规模出现较大幅度的上升,同期筹资活动前现金流量净额下降。2004年、2005年公司筹资活动前现金流量净额为负值,公司筹资活动前现金流量净额不具备对全部债务的保护能力。

根据表3数据,2006-2008年公司EBITDA利息倍数指标分别为3.93倍、3.55倍和3.81倍,全部债务保护倍数下降至0.15倍、0.14倍和0.13倍,公司未来对利息和总债务的保障程度弱。公司预计2007年、2008年经营活动产生现金流量净额分别为60502.30万元和62216.75万元,经营活动产生的现金流量净额对本期拟发行的15亿元短期融资券的保护倍数分别为0.40倍和0.41倍,保护能力一般。公司预计2007-2008年其经营活动每年有超过300亿元的现金流入,对本期融资券的保护能力很强。

截至2006年6月,公司对外提供保证担保余

额为9.20亿元,其中为北京北大资源集团有限公司提供保证担保3.65亿元,为北京北大科技园建设开发有限公司提供担保4.05亿元,为北京安福房地产开发有限公司提供担保1.50亿元,担保规模较大。

公司与国内外多家商业银行建立有稳固的合作关系,间接融资渠道畅通。截止2006年6月底,公司本部及下属公司共获得银行授信额度169.70亿元,尚有未使用授信额度70.88亿元;公司本部共获得银行授信额度93.32亿元,尚有未使用授信53.60亿元。

综合上述分析判断,公司品牌技术优势显著;近三年资产构成较为合理,流动性较强,盈利能力逐年提高,间接融资渠道通畅,但有一定的债务压力。随着2006年苏州项目、深圳项目的投产、2007年珠海HDI项目的投产,公司收入水平有望继续增长,经营活动产生的现金流入将增加,预计公司对本期融资券的保护能力较强,本期融资券不能按期还本付息的风险较小。

附件 1 2005 年公司合并范围

公司名称	注册资本（万元）	是否合并	直接投资比例%	最终合并比例%
北大方正实业开发公司	1,000.00	是	100.00	100.00
方正控股有限公司（香港）	11,912.00	是	32.67	32.67
苏州中辰期货经纪有限公司	3,100.00	是	91.94	91.94
方正产业控股有限公司	120,000.00	是	94.17	94.17
方正证券有限责任公司	60,300.00	是	44.74	44.74
北京北大方正软件技术学院	500.00	是	100.00	100.00
方正科技集团股份有限公司	97,045.00	是	7.02	9.33
北京北大国际医院有限公司	30,000.00	是	85.00	85.00
北大方正投资有限公司	15,000.00	是	80.00	100.00
深圳方正微电子有限公司	14,960.00	是	52.50	52.50

附表 2-1 资产负债表(资产)

(单位: 万元)

资 产	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 6 月
流动资产					
货币资金	583344.66	457611.12	505706.31	-6.89	681907.08
短期投资	27821.02	14971.02	10152.34	-39.59	9784.22
应收票据	16775.59	40305.13	54179.63	79.71	54658.14
应收股利	304.68	38.02	38.02	-64.67	38.02
应收利息	66.17	86.76	13.27	-55.21	13.27
应收账款	207870.15	227081.40	328716.35	25.75	260000.29
其他应收款	271733.91	265306.43	410761.99	22.95	289359.79
预付账款	114288.46	105502.30	238076.80	44.33	222886.66
应收补贴款	1415.00	654.70	805.49	-24.55	775.23
存货	185093.44	225820.90	190833.85	1.54	215745.51
减: 存货跌价准备	0.00	0.00	0.00	-	0.00
存货净额	185093.44	225820.90	190833.85	1.54	215,745.51
待摊费用	3954.80	2426.16	8078.30	42.92	5350.05
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	-7.25	-	0.00
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00	-	0.00
其他流动资产	40.68	35.82	1.98	-77.92	2142.04
流动资产合计	1412708.56	1339839.77	1747357.07	11.22	1742660.31
长期投资					
长期股权投资	194187.90	418380.81	227348.97	8.20	240501.02
长期债权投资	22.99	109.50	100.00	108.55	0.00
长期投资合计	194210.89	418490.31	227448.97	8.22	240501.02
减: 长期投资减值准备	0.00	0.00	0.00	-	0.00
合并价差	0.00	2825.11	2040.08	-	1700.07
长期投资净额	194210.89	421315.42	229489.05	8.70	242201.08
固定资产					
固定资产原值	538963.85	541541.65	572025.95	3.02	584542.72
减: 累计折旧	159211.72	161480.05	199542.87	11.95	213970.30
固定资产净值	379752.13	380061.61	372483.08	-0.96	370572.42
固定资产净值减值准备	6929.49	0.00	6924.56	-0.04	6907.78
固定资产净额	372822.64	380061.61	365558.52	-0.98	363664.64
工程物资	305.38	197.63	310.75	0.87	257.71
在建工程	84035.79	103135.46	167574.41	41.21	251590.70
固定资产清理	595.51	1654.21	1680.53	67.99	1895.00
待处理固定资产净损失	0.00	0.00	0.00	-	0.00
固定资产合计	457759.32	485048.91	535124.21	8.12	617408.05
无形资产及其他资产					
无形资产	28693.62	31771.01	35383.32	11.05	36190.98
长期待摊费用	10860.31	4883.81	4500.04	-35.63	2671.63
其他长期资产	26551.96	692.82	454.36	-86.92	798.49
无形资产及其他资产合计	66105.89	37347.64	40337.72	-21.88	39661.11
递延税项					
递延税项借项	0.00	0.00	505.72	-	0.00
资产总计	2130784.66	2283551.74	2552813.77	9.46	2641930.56

附表2-2 资产负债表(负债及股东权益)

(单位: 万元)

负债及所有者权益	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 6 月
流动负债					
短期借款	410189.32	449129.82	413813.08	0.44	439929.43
应付票据	143626.66	169018.55	256666.47	33.68	231407.53
应付帐款	126024.61	233210.25	212553.07	29.87	222031.37
预收帐款	75397.56	79340.59	44799.72	-22.92	42923.19
代销商品款	0.00	0.00	0.00	-	26.90
应付工资	5959.73	5706.10	16560.59	66.70	15840.14
应付福利费	8564.98	8554.47	18900.19	48.55	18494.95
应付股利	1124.01	554.65	1674.42	22.05	1670.47
应交税金	26118.03	15946.32	11803.86	-32.77	7829.70
其他应付款	4497.45	3663.87	3762.77	-8.53	3749.17
其他应付款	284356.31	232060.22	367033.14	13.61	380553.03
预提费用	8610.24	10111.42	17594.42	42.95	22098.37
一年内到期的长期负 债	9562.39	2508.16	5450.00	-24.51	6718.56
预计负债	0.00	0.00	133.92	-	132.17
流动负债合计	1104031.28	1209804.43	1370745.66	11.43	1393404.96
长期负债					
长期借款	214819.17	220767.91	248065.35	7.46	281193.75
应付债券	0.00	0.00	0.00	-	0.00
长期应付款	10232.21	856.26	3063.47	-45.28	733.03
专项应付款	6197.96	13011.98	15960.10	60.47	16731.54
住房周转金	0.00	0.00	0.00	-	0.00
其他长期负债	304.14	0.00	0.00	-	251.88
长期负债合计	231553.48	234636.15	267088.92	7.40	298910.20
递延税项					
递延税项贷款	0.00	0.00	0.00	-	2.04
负债合计	1335584.76	1444440.57	1637834.58	10.74	1692317.20
少数股东权益	394313.62	391461.87	435375.60	5.08	448073.12
所有者权益					
实收资本	8501.00	8501.00	100000.00	242.98	100000.00
资本公积	248567.23	249870.14	238612.86	-2.02	239533.69
盈余公积	32714.52	32714.52	39118.03	9.35	39118.03
其中: 公益金	0.00	0.00	0.00	-	10904.84
未分配利润	111103.53	156563.63	102493.90	-3.95	123813.33
未确认投资损失	0.00	0.00	-621.20	-	-924.81
所有者权益合计	400886.28	447649.29	479603.59	9.38	501540.23
负债及所有者权益合计	2130784.66	2283551.74	2552813.77	9.46	2641930.56

附表3 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 6 月
一、主营业务收入	1612025.64	2207803.38	2448860.23	23.25	1329506.73
减: 折扣与折让	0.00	0.00	0.00	-	0.00
主营业务收入净额	1612025.64	2207803.38	2448860.23	23.25	1329506.73
减: 主营业务成本	1418077.56	2006267.81	2223771.39	25.23	1212267.11
主营业务税金及附加	6770.74	6543.93	5191.14	-12.44	2914.36
二、主营业务利润	187177.34	194991.63	219897.70	8.39	114325.27
加: 其他业务利润	9640.13	16796.11	13923.36	20.18	7788.61
减: 存货跌价损失	0.00	0.00	0.00	-	0.00
营业费用	62211.17	60558.78	68787.84	5.15	33534.70
管理费用	50839.25	61538.78	65142.04	13.20	32163.37
财务费用	24398.68	25643.43	36658.30	22.58	19666.54
三、营业利润	59368.37	64046.74	63232.89	3.20	36749.25
加: 投资收益	12431.42	6849.77	3040.35	-50.55	1638.03
补贴收入	6731.09	468.59	1047.69	-60.55	503.25
营业外收入	13529.60	18456.80	20364.17	22.68	1959.94
减: 营业外支出	9314.06	3801.79	2660.84	-46.55	2212.55
其他支出	0.00	0.00	0.00	-	0.00
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	-	0.00
四、利润总额	82746.41	86020.12	85024.25	1.37	38637.93
减: 所得税	16840.83	15014.97	11612.18	-16.96	4663.14
减: 少数股东损益	30784.01	30886.14	31205.08	0.68	12690.30
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	483.06	-	356.83
五、净利润	35121.56	40119.01	42690.05	10.25	21,641.32
加: 年初未分配利润	75981.96	111103.53	156563.63	43.55	0.00
盈余公积转入数	0.00	5341.09	0.00	-	0.00
减: 合资企业提取奖福基金	0.00	0.00	0.00	-	0.00
其他调整因素	0.00	0.00	5356.27	-	0.00
六、可供分配的利润	111103.53	156563.63	193897.40	32.11	21641.32
减: 提取法定盈余公积	0.00	0.00	4269.00	-	0.00
提取法定公益金	0.00	0.00	2134.50	-	0.00
七、可供股东分配的利润	111103.53	156563.63	187493.90	29.91	21641.32
减: 应付优先股股利	0.00	0.00	0.00	-	0.00
提取任意盈余公积	0.00	0.00	0.00	-	0.00
应付普通股股利	0.00	0.00	0.00	-	0.00
转作股本的普通股股利	0.00	0.00	85000.00	-	0.00
其他	0.00	0.00	0.00	-	0.00
八、未分配利润	111103.53	156563.63	102493.90	-3.95	21641.32

附表 4-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 6 月
一、经营活动产生的现金流量					
销售商品、提供劳务收到的现金	1736531.20	2457359.04	2328013.83	15.78	1398375.80
收到的税费返还	2040.37	6897.18	2207.69	4.02	4283.63
收到的其他与经营活动有关的现金	303192.63	584932.48	401456.62	15.07	386690.50
现金流入小计	2041764.20	3049188.69	2731678.14	15.67	1789349.93
购买商品、接受劳务支付的现金	1545069.14	2243679.19	2234472.73	20.26	1214160.21
支付给职工以及为职工支付的现金	21300.65	46717.30	43565.07	43.01	23744.63
支付的各项税费	30805.37	42608.41	45799.56	21.93	27754.55
支付的其他与经营活动有关的现金	367313.18	660073.47	351014.09	-2.24	351014.09
现金流出小计	1964488.34	2993078.38	2674851.46	16.69	1616673.47
经营活动产生的现金流量净额	77275.86	56110.31	56826.69	-14.25	172676.45
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	21775.56	29697.54	58597.49	64.04	53297.28
取得投资收益所收到的现金	804.80	2977.83	1489.66	36.05	1060.93
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	14248.65	3809.38	287.50	-85.80	1757.21
收到的其他与投资活动有关的现金	9427.40	3772.92	0.00	-	0.00
现金流入小计	46256.41	40257.66	60374.65	14.25	56115.43
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	23291.84	60618.67	153250.94	156.51	109583.11
投资所支付的现金	42445.00	63990.04	27787.90	-19.09	16446.12
支付的其他与投资活动有关的现金	20.41	5420.55	1690.44	810.08	501.47
现金流出小计	65757.25	130029.26	182729.29	66.70	126530.70
投资活动产生的现金流量净额	-19500.84	-89771.61	-122354.64	150.49	-70415.27
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收权益性投资所收到的现金	143000.18	724.17	9000.00	-74.91	29133.24
借款所收到的现金	443488.90	578734.11	675825.55	23.45	332254.44
收到的其他与筹资活动有关的现金	5111.00	65523.73	0.00	-	3267.83
现金流入小计	591600.08	644982.01	684825.55	7.59	364655.51
偿还债务所支付的现金	339436.08	574297.49	527825.75	24.70	267729.70
发生筹资费用所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-	0.00
分配股利或利润所支付的现金	26858.32	33728.71	42176.65	25.31	22767.33
支付的其他与筹资活动有关的现金	52.27	63571.41	1200.00	379.16	218.89
现金流出小计	366346.66	671597.61	571202.40	24.87	290715.92
筹资活动产生的现金流量净额	225253.42	-26615.60	113623.14	-28.98	73939.59
四、汇率变动对现金的影响	15.16	0.00	0.00	-	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	283043.60	-60276.90	48095.19	-58.78	176200.77

附表4-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率 (%)	2006 年 6 月
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动					
以固定资产偿还债务	0.00	0.00	0.00	-	0.00
以投资偿还债务	0.00	0.00	0.00	-	0.00
以固定资产进行长期投资	0.00	0.00	0.00	-	0.00
以存货偿还债务	0.00	0.00	0.00	-	0.00
融资租赁固定资产	0.00	0.00	0.00	-	0.00
二、将净利润调节为经营活动的现金流量					
净利润	35121.56	40119.01	42690.05	10.25	21641.32
加: 少数股东损益	30784.01	30886.14	31205.08	0.68	12690.30
计提的坏帐准备或转销的坏帐	-2177.11	324.94	6924.56	-	406.90
固定资产折旧	26249.22	26242.35	38209.61	20.65	23189.84
无形资产摊销	1566.31	1877.75	2108.30	16.02	3873.83
长期待摊费用摊销	830.11	8024.40	769.50	-3.72	1245.61
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	661.37	-7140.92	351.28	-27.12	58.72
待摊费用减少(减:增加)	-2312.02	1528.64	-5652.14	56.35	2728.25
预提费用增加(减:减少)	-3510.20	1501.18	7483.00	-	4503.95
固定资产报废损失	173.71	1361.79	0.00	-	2.18
财务费用	25891.63	29865.36	42275.42	27.78	20767.33
投资损失(减:收益)	-7431.42	-6849.77	-3040.35	-36.04	-1638.03
递延税款贷项(减:借项)	-87376.37	570.07	-505.72	-92.39	2.04
存货的减少(减:增加)	-1113.75	-40727.46	34987.05	-	-24911.66
经营性应收项目的减少(减:增加)	-220822.72	-41653.67	-294696.44	15.52	140581.12
经营性应付项目的增加(减:减少)	279888.67	10180.49	153717.48	-25.89	-32465.25
其他	852.85	0.00	0.00	-	0.00
经营活动产生的现金流量净额	77275.86	56110.31	56826.69	-14.25	172676.45
三、现金及现金等价物净增加情况					
货币资金的期末余额	583344.66	457611.12	505706.31	-6.89	681907.08
减: 货币资金的期初余额	300301.06	517888.02	457611.12	23.44	505706.31
现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	-	0.00
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	-	0.00
现金及现金等价物净增加额	283043.60	-60276.90	48095.19	-58.78	176200.77

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
应收账款周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力	
EBITDA 利息倍数	EBITDA 利息保护倍数=EBITDA/支出利息
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件 6 短期融资券信用级别设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95 号）的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。等级含义如下表：

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

长、短期信用等级的对应关系

